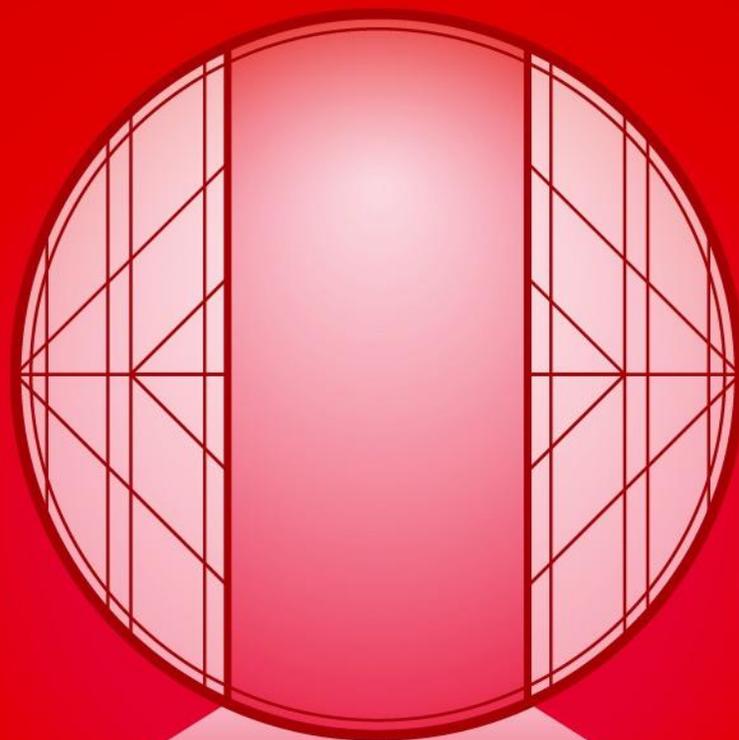


Vision 2030

Building a future
of technology
and trust



2025/02/13

Contents

序文

01 現状認識

- ・ 前中計T-2026施策ふりかえり
- ・ EBITDA推移
- ・ 黒鉛電極事業の課題
- ・ S&L事業の課題
- ・ セグメント別の事業環境見通し

02 Vision 2030

- ・ 本年度の経営計画開示について
- ・ 時代の転換期で生まれる提供価値の変遷
- ・ Vision 2030
- ・ 長期ビジョンに向けた3つの取組
- ・ 2025年以降の見通し
- ・ 収益改善ドライバー
- ・ 抜本的な構造改革
 - 参考) 黒鉛電極事業の構造改革
- ・ 成長市場へのコミット
- ・ サステナブルな価値創出に向けた取組
 - 参考) 循環型社会の実現に向けたソリューションの提供

03 資本配分

- ・ 事業ポートフォリオマネジメント
- ・ 資本的支出
- ・ 財務・資本政策（最適資本構成）
- ・ 配当方針

04 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

- ・ PBRと株価の推移
- ・ 黒鉛電極とS&L事業の見通しの悪化が株価に影響
- ・ 課題と取組の方向性
- ・ 取組施策
- ・ 市場との対話充実による株主資本コストの低減

05 参考資料

- ・ セグメント別 売上高・営業利益
- ・ セグメント別 EBITDA・EBITDAマージン
- ・ 主要経営指標
- ・ 略称一覧

序文

Transformation（変革）に向けた経営方針・戦略開示の考え方

当社は、2019年2月開示のT-2021以降、3ヶ年の中期経営計画をローリング方式で年次更新することで、ステークホルダーの皆さまとの対話充実に努めてまいりました。ローリング方式は、自社を取り巻くマクロ経済や事業環境の急激な変化に対応し調整を行うことで、中計陳腐化リスクを回避できる利点がありましたが、コロナ禍やウクライナ戦争等、想定を大きく超える危機事象が連続した影響もあり、中計最終年度営業利益目標が達成できない状況が続いています。また足元では、黒鉛電極とスメルティング&ライニング事業の抜本的な構造改革を推進しており、それら取り組みの今後の進捗次第で、3年後の当社事業ポートフォリオが大きく変わってしまう可能性もあります。

このような問題意識の下、事業内容や経営戦略、数値目標について、ステークホルダーの皆さまに、より適切にご理解頂くための開示手法につき、社内で検討を重ねた結果、今回は、従来の中期経営計画に替え、2030年のありたい姿とそこに到達するための取組・施策中心に、「Vision 2030」として開示することと致しました。また2025年の

数値目標については、従来以上に達成蓋然性に留意して設定致しました。

取組中の構造改革の具体的な内容につき、現時点で開示できる情報は限られていますが、それらを含むさまざまな取り組みの進捗状況や財務インパクトについては、今後、開示できるタイミングで、適時適切にお伝えすることで、ステークホルダーの皆さまとの対話を従来以上に拡充させてまいります。

本年は「出直しの年」と位置付けた昨年以上に厳しい事業環境となりそうです。このような環境下、私としては、短期的な結果を追い求めるよりも、身を切る構造改革を含め、より中長期的な観点から、当社競争力強化に繋がる戦略・施策に取り組むことが重要と考えています。本資料が、東海カーボンのTransformation（変革）に向けた経営方針・戦略ご理解の一助となれば幸いです。

代表取締役社長 長坂一

01

現状認識

前中計 T-2026施策ふりかえり

3つの基本方針に基づき、各種施策は概ね計画通り進捗した

T-2026 基本方針	2024年度進捗と課題
 <p>主力事業の収益基盤強化</p> <ul style="list-style-type: none"> 黒鉛電極事業の構造改革 CB,FCの高付加価値化と生産能力拡充 	<ul style="list-style-type: none"> 電極：構造改革着手（防府工場への生産集約、ドイツ拠点能力縮小） CB：タイ新工場は2025年半ば稼働に向け計画通り進行中 FC：CIP素材生産能力(9,400→11,000トン/年)確保 FC：多結晶SiCはSoitec社との戦略パートナーシップ締結(2024年4月)
 <p>事業ポートフォリオマネジメントの高度化</p> <ul style="list-style-type: none"> 成長性と資本収益性を踏まえた「選択」と「集中」 	<ul style="list-style-type: none"> T-2026の資本配分ガイドラインを踏まえ、事業部毎のROICスプレッドやエコノミックプロフィットを四半期毎に取締役会に報告する体制整備 この情報を元に、改善を要する事業と一層の成長を志すべき事業を明確化した上で、改善を要する事業には構造改革、成長志向の事業には優先的に投資を実施（一例としてFC米加工拠点の100%子会社化）
 <p>サステナビリティ経営の推進</p> <ul style="list-style-type: none"> カーボンニュートラル推進 循環型社会に貢献する革新技术開発 グループガバナンスの体制強化 従業員のエンゲージメント向上 	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量Scope3の開示と第三者認証の取得 生産量低減もあり2024年のCO2排出量は2018年対比で32%削減の見通し CB：eCB技術開発でGI基金*の助成を受ける 「革新技术開発」については長期的観点より探索継続 第二回エンゲージメントサーベイ実施、製造職場環境の改善に着手

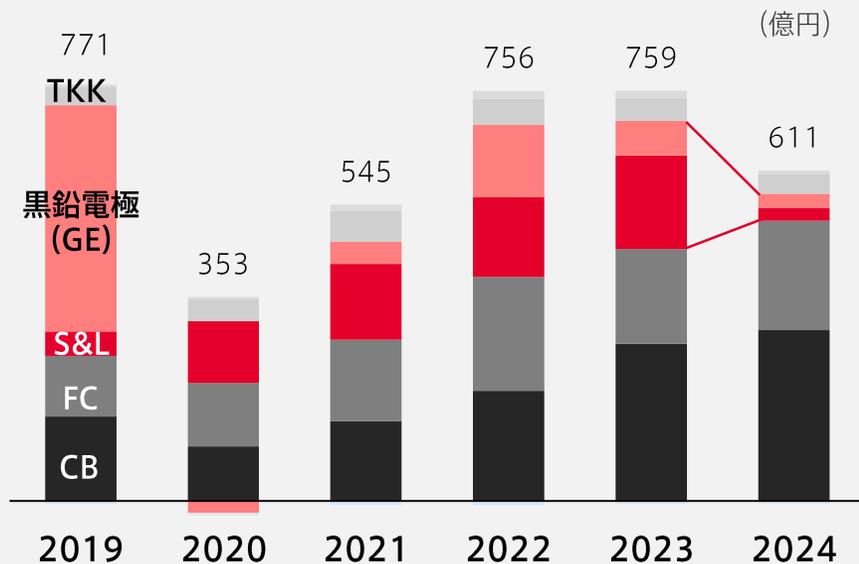
*GI基金=グリーンイノベーション基金。NEDOに創設された総額2兆円を超える基金で、カーボンニュートラル実現に向けた企業等の取り組みに対して、最長10年間の継続的な支援を行うもの

EBITDA推移

カーボンブラック、ファインカーボンの成長は顕著であったが、黒鉛電極とS&Lの収益力が大きく低下し、全社の稼ぐ力が弱まった

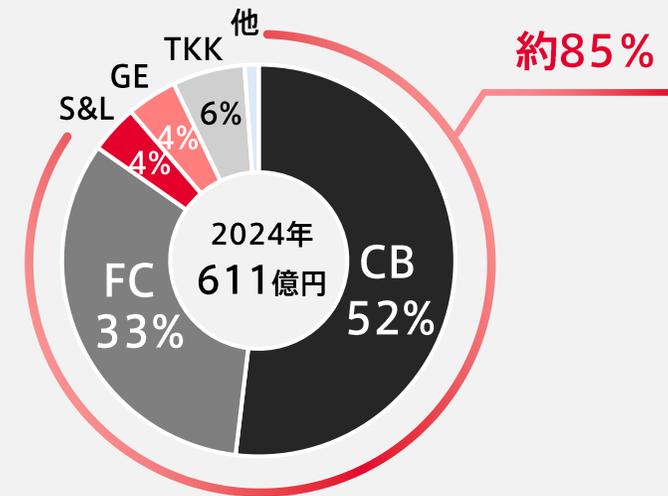
EBITDA推移

- 黒鉛電極とS&LのEBITDAが、CBとFCの成長以上に縮小し、会社全体のEBITDAは2024年より減少



EBITDA構成比率 (2024年度)

- 黒鉛電極とS&LのEBITDA悪化により、EBITDAはCBとFCが全体の8割強を占める



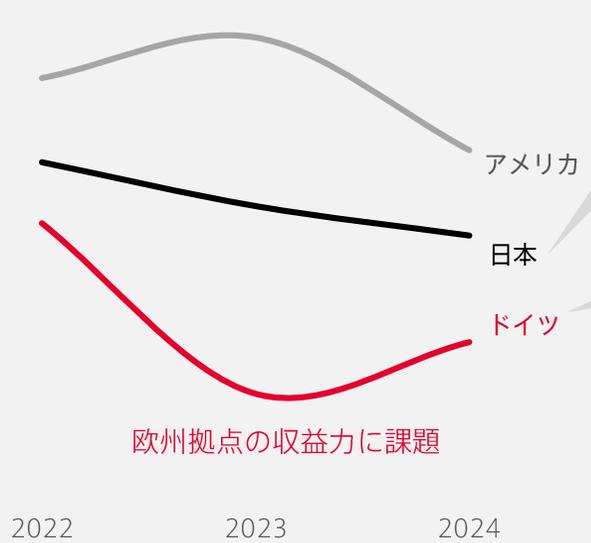
黒鉛電極事業の課題

黒鉛電極市況はアジア、欧州を中心に低迷。

さらに欧州ではエネルギーコスト高止まりと低稼働率によるコスト負担増

欧州は鉄鋼不景気、電極価格競争激化、エネルギーコスト高止まり

当社の製造拠点別EBITDA推移（イメージ）



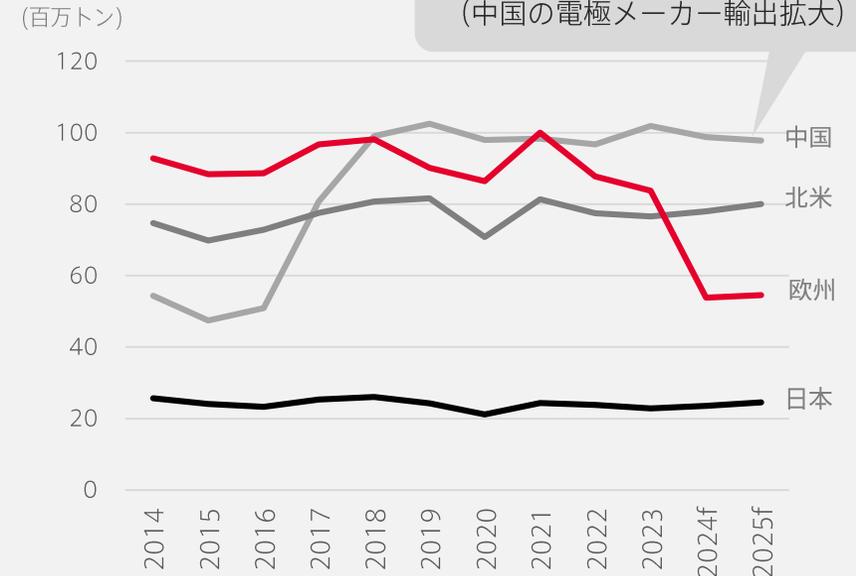
欧州拠点の収益力に課題

中国の電炉シフト進まず、余剰となった中国製電極はアジア市場を中心に安値で流出。需要減もあり販売量が減少

欧州は、需要低迷に加えて、大手の価格競争と安価インド・中国品の流入により、市況下落。当社は、需要減により、販売量が減少。稼働率低下とエネルギーコストの高止まりにより収益力低下。採算是正が課題

欧州鉄鋼景気回復の目処は立たず

主要市場の電炉鋼生産



高炉から電炉へのシフト進まず
(中国の電極メーカー輸出拡大)

* 「主要市場の電炉鋼生産」出所：WSA。2025年はWSAのShort Range Outlookをベースに当社が予測

S&L事業*の課題

ウクライナ戦争を起因とする想定外の環境変化により、コスト優位性が剥落。
事業の構造改革なしには、長期安定的な利益獲得は難しい状況に

Tokai COBEX グループを取り巻く事業環境の激変

ウクライナ戦争
サプライチェーンの毀損

欧州エネルギーコスト
の高騰



中国勢台頭の兆し

顧客の在庫備蓄過多

競合の増産と
円安による輸出活発化

課題

- ① 想定外の事業環境変化により、ポーランドの労務コスト、フランスの有利な電力コスト等、**従来の競争優位性が剥落**
- ② カソードブロック、高炉ブロック、炭素電極の3製品の事業サイクル相互補完機能が強みである一方、3製品製造のための欧州4拠点体制の維持**負荷増大**
- ③ 伝統的競合の増産や新興勢力の成長を背景とした**市況の落ち込み**

▶ 2024年 のれん等の無形固定資産の全額減損
2025年 事業の構造改革

*S&L = Smelting & Lining（スメルティング&ライニング事業）。欧州に製造拠点を置くTokai COBEX Groupの事業。主要製品は、アルミ製錬用『カソードブロック』と高炉の内張用ライニング材である『高炉ブロック』、金属シリコン、合金鉄などを生産する埋没電気炉（溶融炉）導電体として使用される『炭素電極』

セグメント別の事業環境見通し

カーボンブラック			ファインカーボン			スメルティング&ライニング			黒鉛電極			工業炉																																			
2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027																																	
																																															
堅調さ継続			成長期待			緩やかに回復			回復には時間を要す			緩やかに回復			回復には時間を要す			緩やかに回復			回復には時間を要す			緩やかに回復			回復には時間を要す			緩やかに回復																	
<ul style="list-style-type: none"> • タイヤ生産は年率3%で成長継続 • カーボンニュートラルの潮流より、石油系、石炭系ともに原料油供給量は減少 			<ul style="list-style-type: none"> • メモリ半導体底打ち。Si市場は年率約10%で成長の見通し • EVの減速により2025年はSiC半導体関連部材の在庫消化で需要急減するが、市場自体は依然として伸びており今後も成長継続 			<ul style="list-style-type: none"> • 2025年のアルミ製錬用のカソード交換需要は顧客における在庫消化の影響で弱含み • 2026年以降は実需通りの買い付けに戻る見通し • アルミニウムは年率3%で継続して成長 			<ul style="list-style-type: none"> • 需給悪化と新興勢力台頭を背景とするため回復には時間を要す • 長期的には、高炉から電炉へのシフトによる電極需要の増加が見込まれる 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 			<ul style="list-style-type: none"> • MLCC需要回復は2025年後半以降で年率5-10%の成長を見込む • EVの減速により、LiB市場向けの設備投資本格化は2026年以降で年成長率10%の見通し 																	

*当社が推定する全体概要は上記の通りだが、地域別、市場別、顧客別には濃淡あり。なお、ファインカーボン事業は対面業界の回復と当社販売寄与までのタイムラグが3-6か月あり

02 Vision 2030

本年度の経営計画開示について

事業の構造改革に着手しており、今後の改革進捗次第で、3年後の事業ポートフォリオが大きく変わる可能性がある

経営環境変化が大きく、構造改革次第で3年後の振れ幅が大きい

外部

- ① ウクライナ戦争
- ② 地政学リスクの高まり
- ③ 米国トランプ政権
- ④ 気候変動（排出権取引等）

内部

- ① CBタイ拠点の移転
- ② 黒鉛電極の構造改革
- ③ スメルティング&ライニングの構造改革
- ④ 新規事業創出、事業領域拡大

経営計画の開示方式の変更

従来

今回

積み上げ式

長期ビジョン（ありたい姿）

3年後の数値目標

-2030年の数値目線

年次ローリング（更新）

-達成に向けた取り組み

精度の高い2025年計画

時代の転換期で生まれる提供価値の変遷

持続可能な社会の実現に向けたソリューション、サービス、製品をCore Valuesに TODAY

創業 1914 -

1970 -

1996 -

(提供価値の変遷期)

Lv. **01**

日本の工業化に貢献

製鉄が国家的事業と位置付けられるなか、課題となっていた「良質な製鋼用電極の自給」に成功。副産物のピッチオイルを有効利用し、カーボンブラックも国産化

提供価値変遷の背景となる事業環境

Lv. **02**

世界のインフラ発展に貢献

国内トップの品質を背景に、黒鉛電極、カーボンブラックを始めとする炭素・黒鉛製品の輸出活発化

- 1985年プラザ合意後の円高ショックで、輸出採算悪化とともに輸入電極増加で国内価格半落

Lv. **03**

グローバル拠点展開で地産地消型へ

CBのタイ拠点設立。FCはアメリカ、韓国へ進出。2005年の電極ドイツ拠点獲得以降、M&Aによりグローバル製造拠点網を展開し、顧客価値向上。

- 1997年 アジア通貨危機
- 2008年 リーマンショック
- 2012年 超円高 (70円台後半/ドル)
- → 長年に渡る収益沈滞 (2009年~2015年)

Lv. **04**

持続可能な社会の実現に向けたソリューション、サービス、製品をCore Valuesに

- 経済ナショナリズム、保護主義の台頭
- 生物多様性の喪失、気候変動、自然災害加速
- GHGプロトコルScope 3の浸透
- 欧州エネルギーコスト高騰
- 新興勢の品質向上による競争環境の変化

変遷期における当社イベント

- 1986年 田ノ浦工場の電極製造撤退。ファインカーボン専用工場へ (事業多角化の基礎)
- 1992年 東洋カーボンと合併

- 2015-2016年 構造改革 → V字回復
- 2017-2020年 約1,800億円投じた5件のM&Aでグローバル製造販売網確立

Vision 2030

Vision 2030

”先端素材とソリューションで持続可能な社会に貢献する”



2030年 ありたい姿

売上高

5,000 億円

企業規模目線

世界のインフラを長期的、安定的に支える企業としての目線

EBITDA

20%

稼ぐ力

良い製品とサービスを提供し、社会に貢献することで対価を得る

ROIC
(調整後)

12%

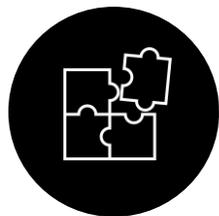
資本効率の向上

WACCを超えるROICを長期的に継続できる企業体へ

*ROICはのれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROICを使用

長期ビジョンに向けた3つの取組

短期・中長期それぞれの取り組みを推進することで事業ポートフォリオの変革を目指す



抜本的な構造改革

黒鉛電極とS&L事業を中心に、短期集中で収益改善に向けた構造改革を完遂。黒鉛電極事業については追加施策を含めて検討

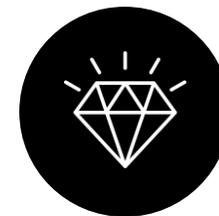
[短期取組]



成長市場へのコミット

カーボンブラック事業に長期的利益をもたらす、タイの工場移転、アメリカの大型環境設備などへの投資。ファイナカーボンと工業炉は、対面業界の中長期的な成長を捉え、生産能力の拡大と新規市場の開拓に努める

[中期取組]



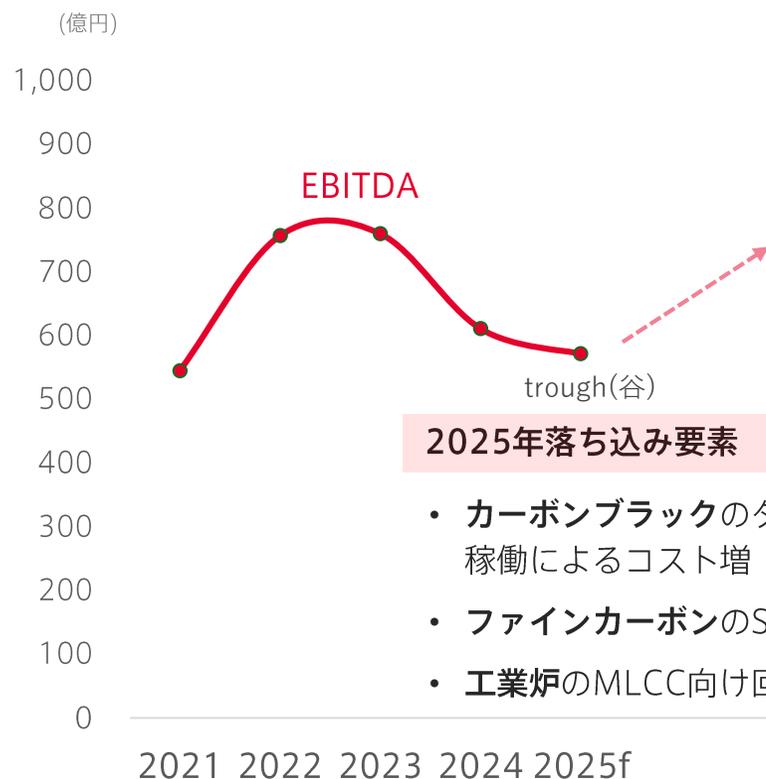
サステナブルな価値創出

全ての事業において、**持続可能な社会の実現のためのソリューション**を提供価値とする。既存製品の製造をサプライチェーン全体のなかから見直し、保有技術を活かしつつ、革新技术も追求して新市場を創出する

[長期取組]

2025年以降の見通し

2025年は主力のカーボンブラック、ファインカーボンが落ち込みtrough（谷）となる。
2026年以降は黒鉛電極・S&L事業の構造改革効果現出と成長事業の回復が見込まれる



2025年落ち込み要素

- **カーボンブラック**のタイ新設工場稼働に関わる新旧プラント並行稼働によるコスト増
- **ファインカーボン**のSiC半導体需要の急減（市場在庫調整局面）
- **工業炉**のMLCC向け回復遅延（EV市場向けの急減）

2026年以降の上昇要素

-  **抜本的な構造改革**
-  **成長市場へのコミット**

長期的な企業価値向上に向けた要素

-  **サステナブルな価値創出**
 - 循環型社会の実現に貢献する
 - 新規事業領域創出
-  **抜本的な構造改革**
 - **黒鉛電極・S&L**を中心とした構造改革による収益力再生
-  **成長市場へのコミット**
 - **カーボンブラック**最新鋭工場をタイでスタート
 - **ファインカーボン**の米国投資による販売網強化
 - **工業炉**のMLCC向け成長継続（次世代高速焼成炉の展開）

収益改善ドライバー

黒鉛電極・S&L両事業の構造改革完遂と
カーボンブラック、ファインカーボンへの投資効果が中期的に収益貢献

事業	項目	収益改善ドライバー	EBITDA貢献*	業績への現出時期		
				2025	2026	2027
黒鉛電極	製造原価	 構造改革	約20億円/年間			
	事業環境	米国電炉鋼生産増加	約30億円~/年間			
スメルティング& ライニング (S&L)	製造原価	 構造改革	(検討中)			
	販売政策	価格優先	(非開示)			
カーボンブラック	製造原価	 タイ拠点の移設完了	約25億円/年間	タイ拠点の並行稼働による コスト負担増 (~26Q3) 		
ファインカーボン	事業環境	 半導体市場の回復	約30億円~/年間			
工業炉	事業環境	 MLCC市場の回復	約25億円~/年間			

* 「EBITDA貢献」は業績予想ではなく、特定の前提下における参考値であり、当社はこれらについて情報を更新する義務を負いません



抜本的な構造改革

2024年で赤字2事業の速やかな止血を実施。2025年度での営業損益黒字化
 スメルティング&ライニング事業は2025年より抜本的改革に着手

事業	拠点	特別損失* 2024年12月期に計上	2024		2025				
			Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
黒鉛電極	日本	67億円	合理化策発表	1工場に集約 (年産能力14千トン削減)				業績寄与 (順次)	
	ドイツ	82億円		生産能力3割削減 (年産能力10千トン削減)				業績寄与 (順次)	
スマルティング&ライニング (S&L)	全拠点	612億円	再構築案準備 (検討)		再構築案最終取りまとめ → 実行フェーズへ				

あらゆるコスト削減施策の追求

- 人員削減による労務費圧縮
- 過剰生産能力の見直し
- 設備投資、修繕費、R&D等の諸経費削減

販売・品質政策

- カソードは販売価格優先 (価格>数量)
- 製錬炉回りの付帯部材やRuCによるソリューション提供

*黒鉛電極「日本」の特別損失67億円内訳は、滋賀工場の固定資産減損等で約27億円 (non-cash)、生産停止に伴う事業再構築費用として約41億円(cash out)

*黒鉛電極「ドイツ」の特別損失82億円は、Tokai ERFTCARBONの固定資産減損、事業再構築費用等

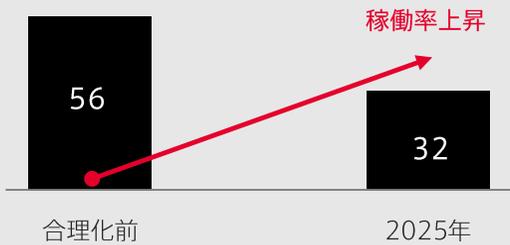
*スマルティング&ライニングの特別損失612億円は、買収時に計上したのれん及び顧客関連資産等の未償却残高の減損(non-cash)

参考) 黒鉛電極事業の構造改革

生産能力縮小によるコスト競争力改善に加え、値上げを含む販売政策や原材料調達を含めたコストコントロールにより収益を改善

日本とドイツ拠点の生産能力削減とコスト競争力改善

生産能力 (日本・ドイツ拠点：千トン/年)



- 国内の電極製造を防府工場に集約 (国内生産能力5割削減)
- ドイツ/TEGで年産生産能力3割削減
- 2025年上期中に終了予定

EBITDA推移 (億円)



- 構造改革のコスト低減効果が本格的に現出するのは、2026年以降 (リードタイム及び在庫消化のため)
- 2025年はEBITDAの回復が見られるが、**欧州拠点は依然として不採算継続**

▶ 本件によるEBITDA改善効果

①固定費削減	15億円
②その他生産集約効果	5億円
合計	20億円/年

電極事業のさらなる体質強靱化

- 追加の合理化策見極め (欧州拠点)
- 競争力向上 (コストダウン 生産性向上)
- 品質強化 (生産工場のスマート化対応等)
- CN対応電極の開発 (大口径 高電流)



成長市場へのコミット

カーボンブラック事業の長期的な利益創出に向けた設備投資
半導体成長を支えるファインカーボンと工業炉の成長投資

基盤事業：カーボンブラック



タイヤ生産は 年率3%で堅調に成長

- 成長するタイヤ生産を下支え
- 変化の激しい事業環境のなかで、安定サプライヤーとしての競争優位性向上

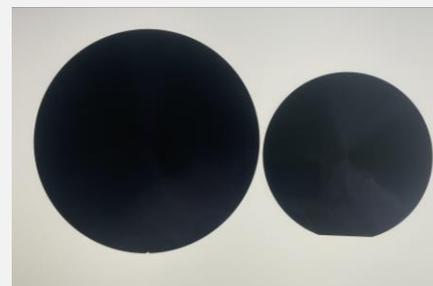
安定供給を確かなものにする 設備更新投資

- タイの新工場は2025年半ばより稼働予定。環境負荷低減、生産性・品質向上によりサステナブルな供給体制確立
- 米国拠点の大型環境設備導入完了



米国拠点では環境設備を一新。安定生産で米国内の旺盛な需要に応える

成長事業：ファインカーボン・工業炉



多結晶SiCウエハー (FC事業)

SiC半導体市場拡大に 向けた成長投資

- パワー半導体の性能向上に大きく寄与する多結晶SiC材料の開発
- 米国加工会社(MWI社)をグループ傘下に収め、米国市場への販売網強化

時代の先を見据えた成長投資

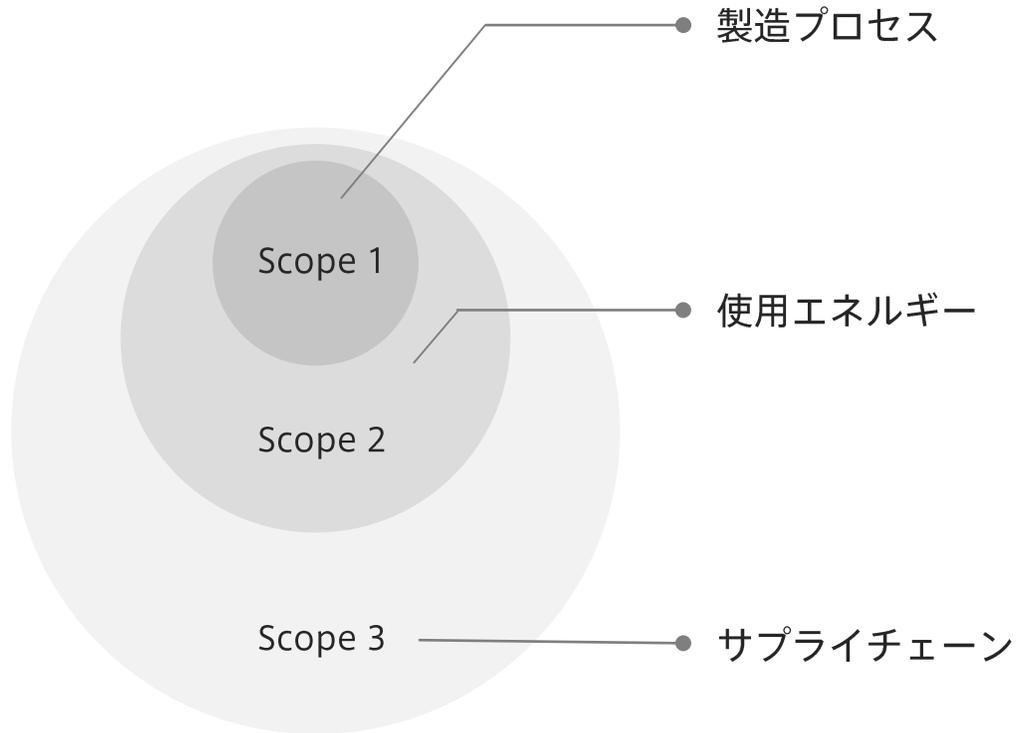
- 工業炉事業では、LiB需要増加に沿ったエレマ発熱体の生産能力増強を実施（2025年上期完工）
- MLCCの大容量化、小型化に対応する高速焼成炉「TK-SONiC」の開発





サステナブルな価値創出に向けた取組

持続可能な社会の実現に向けた貢献で新たな価値創造



<ソリューション提供領域>

- 使用原材料の見直し（脱/レス化石燃料）
- 製造工程の排出量を減らす
- 米国/TCCBの大型環境設備を全3工場に据付完了（投資総額約300億円）

再生可能エネルギーへの転換促進

- 環境負荷の低い燃料への転換
- 再生エネルギーへの切り替え
- カナダにて太陽光パネル設置で電力の自給と販売投資計画(2025年工事)

2023年 23%

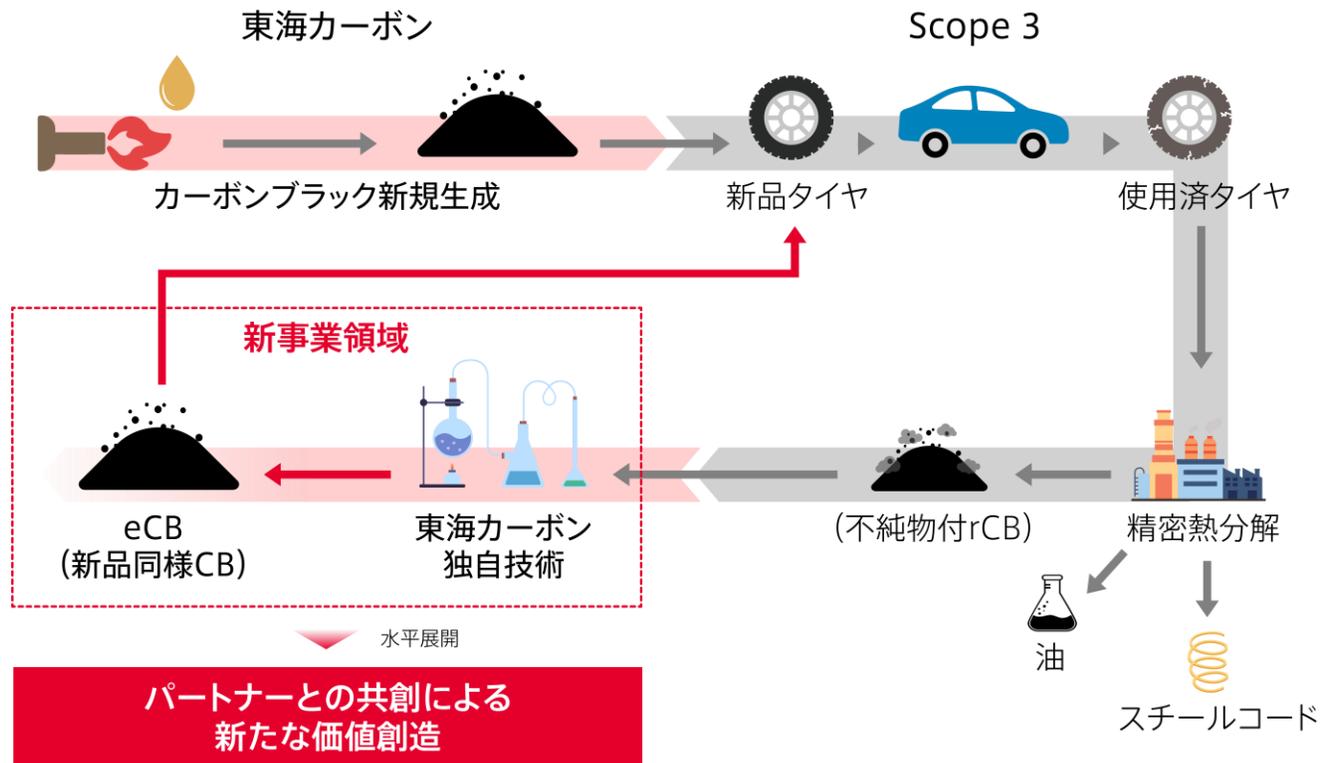
- eCB（使用済タイヤからCBを再生）
- CO2資源化（積水化学との連携）
- SiC発熱体（エレマ）のリサイクル
- 大口径電極による電炉への貢献でCO2削減
- 次世代カソード(RuC)による消費電力削減
- Solid SiCの多用途展開で顧客設備部材の消耗率低減
- SiC多結晶ウエハ提供で環境負荷低減

循環型社会の実現に向けた貢献で新たな価値創出

参考) 循環型社会の実現に向けたソリューションの提供

使用済タイヤからカーボンブラックを再生させるプロジェクト始動

カーボンブラックの再利用

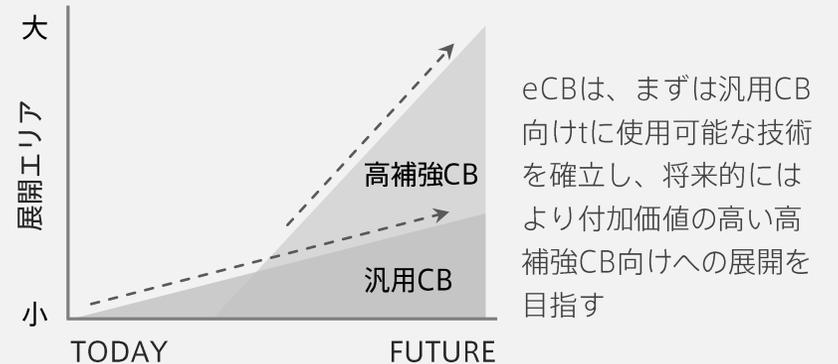


eCB™とは？

eCB = eco Carbon Black (商標登録出願中)

使用済タイヤ等のゴムから取り出された再生カーボンブラック (rCB=recovered Carbon Black)は、そのままではタイヤの原材料として使用できません。rCBを2次処理することで生成される新品カーボンブラック並みの補強性を持つカーボンブラックをeCBと呼びます。

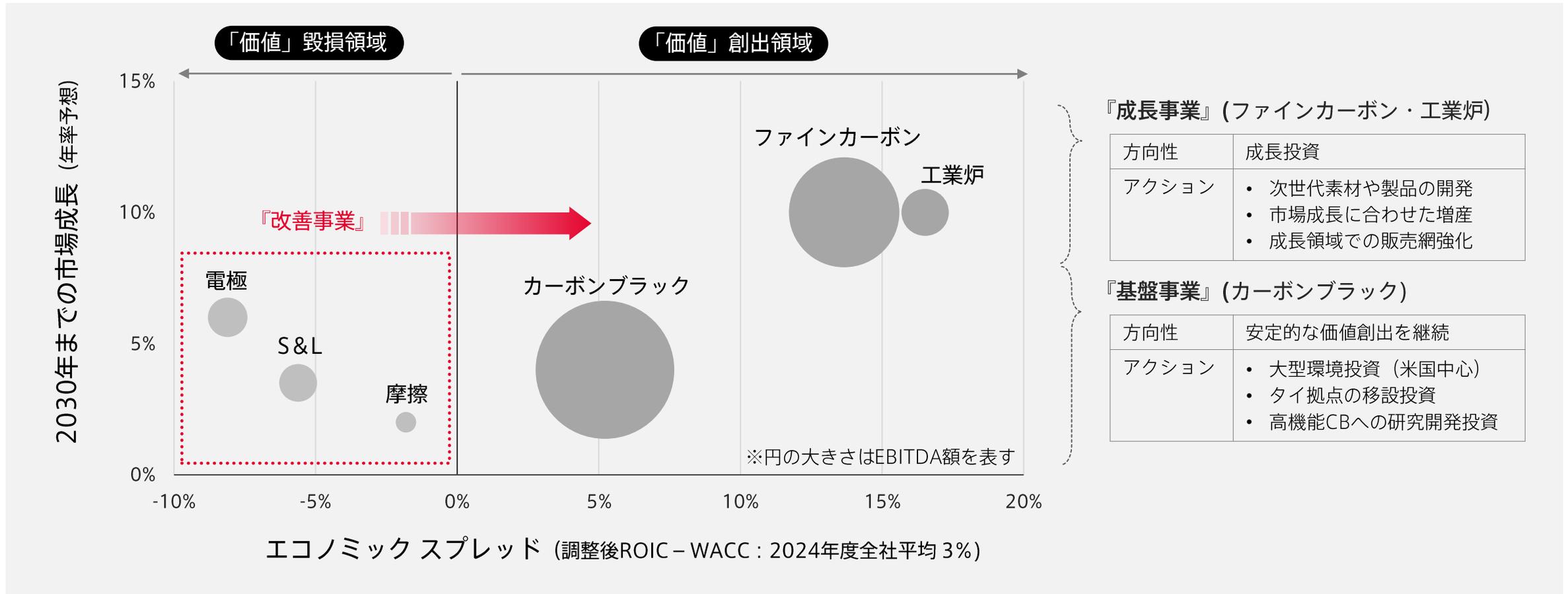
eCB™の事業領域拡大イメージ



03 資本配分

事業ポートフォリオマネジメント

企業価値向上に向け全社エコノミック スプレッド 7%以上を目指し、
 エコノミックプロフィット $[(ROIC-WACC) \times \text{投下資本}]$ を最大化する経営資源配分を目指す

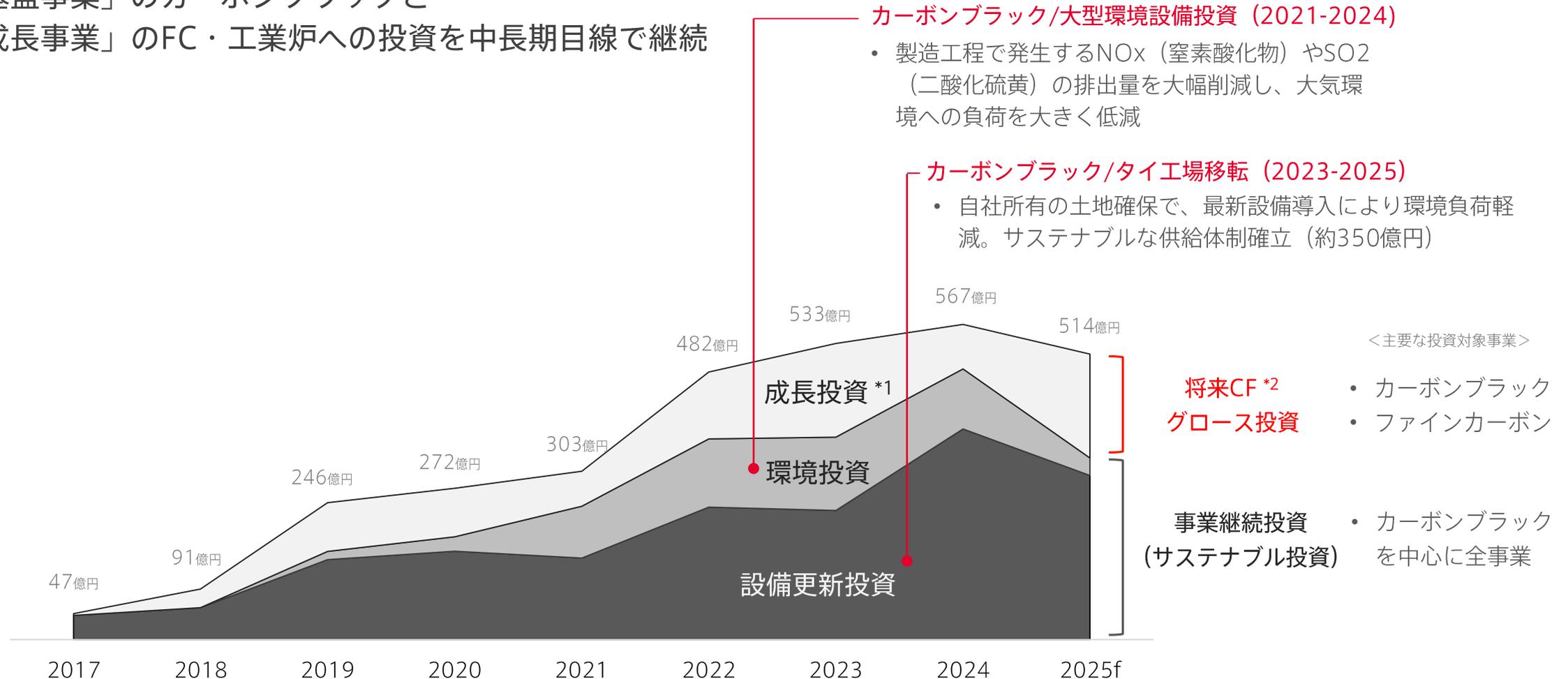


*市場成長は当社予想値

*EBITDA・ROIC・WACCは2024年度実績値。WACCは事業別によりリスクを算出し管理。ROICはのれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROICを使用

資本的支出

「基盤事業」のカーボンブラックと
「成長事業」のFC・工業炉への投資を中長期目線で継続



*1 成長投資はオーガニック投資 (M&Aは含まない)

*2 将来CF: 将来Cash Flow (キャッシュフロー)

財務・資本政策（最適資本構成）

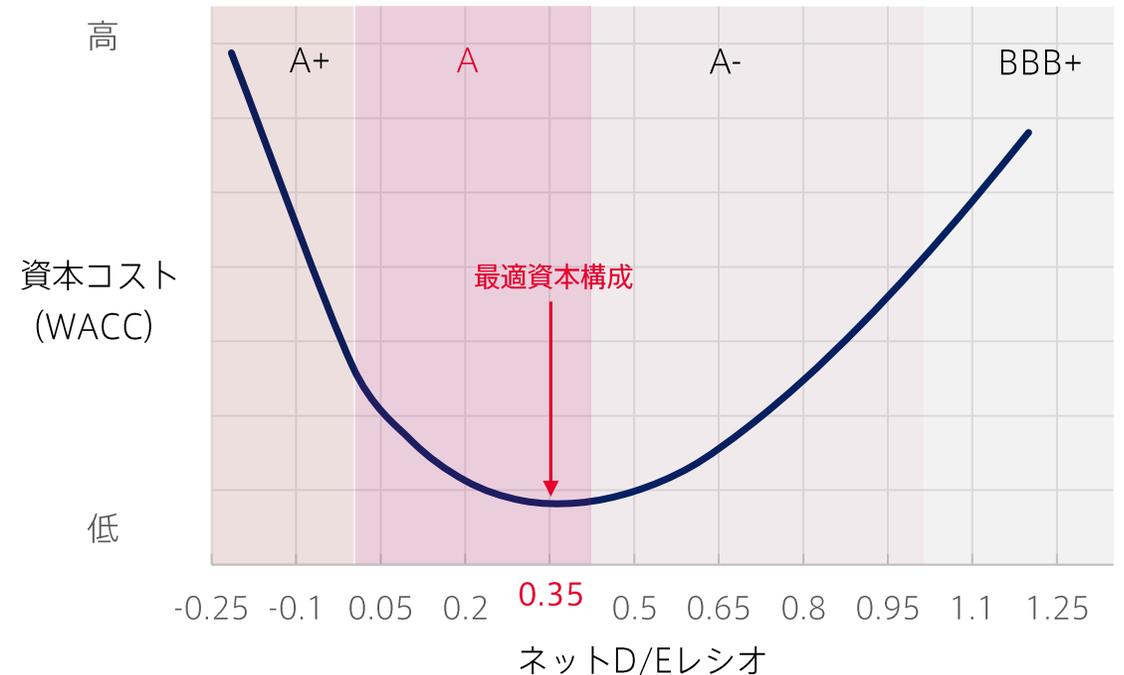
事業成長を支える十分な財務健全性（格付A以上）を確保する最適資本構成として、ネットD/Eレシオ0.35倍程度を目指すべき指標とする

財務健全性と資本効率の指標目標

ネットD/Eレシオ	0.35倍程度
ネット有利子負債/EBITDA	1.0倍台
WACC	5%以下



財務健全性(信用格付A格)と資本コスト(WACC)極小化の両立

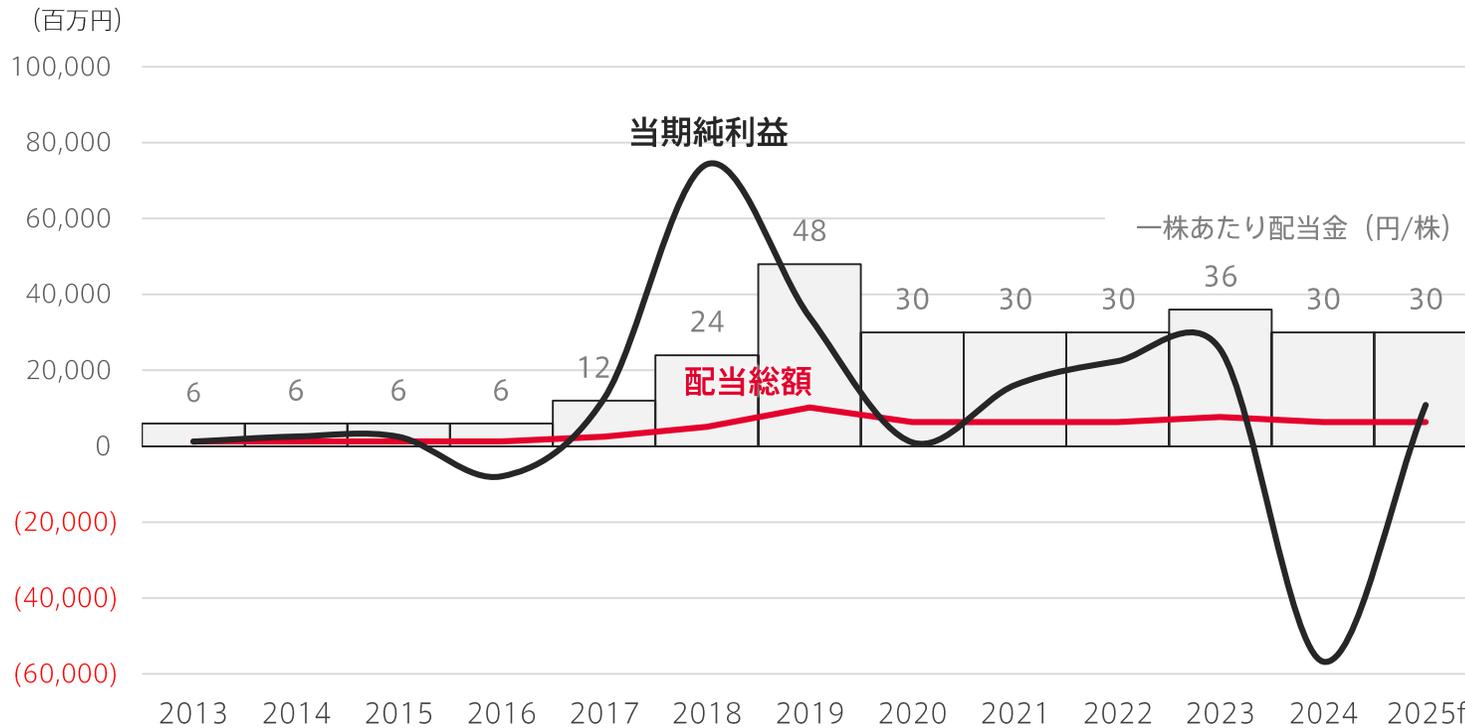


*調整後ネットD/E：ハイブリッドファイナンスでの格付機関からの資本性認定を考慮したネットDebt/Equity（負債資本倍率）

配当方針

配当性向30%を目安とするが、当期純利益の変動もあるなか、
安定的、継続的な配当を目指す

当期純利益と配当総額の推移（百万円）



※配当性向推移

年度	配当性向
2013	106%
2014	50%
2015	52%
2016	-
2017	21%
2018	7%
2019	32%
2020	627%
2021	40%
2022	28%
2023	30%
2024	-
2025(予想)	59%

*f=forecast (見通し)

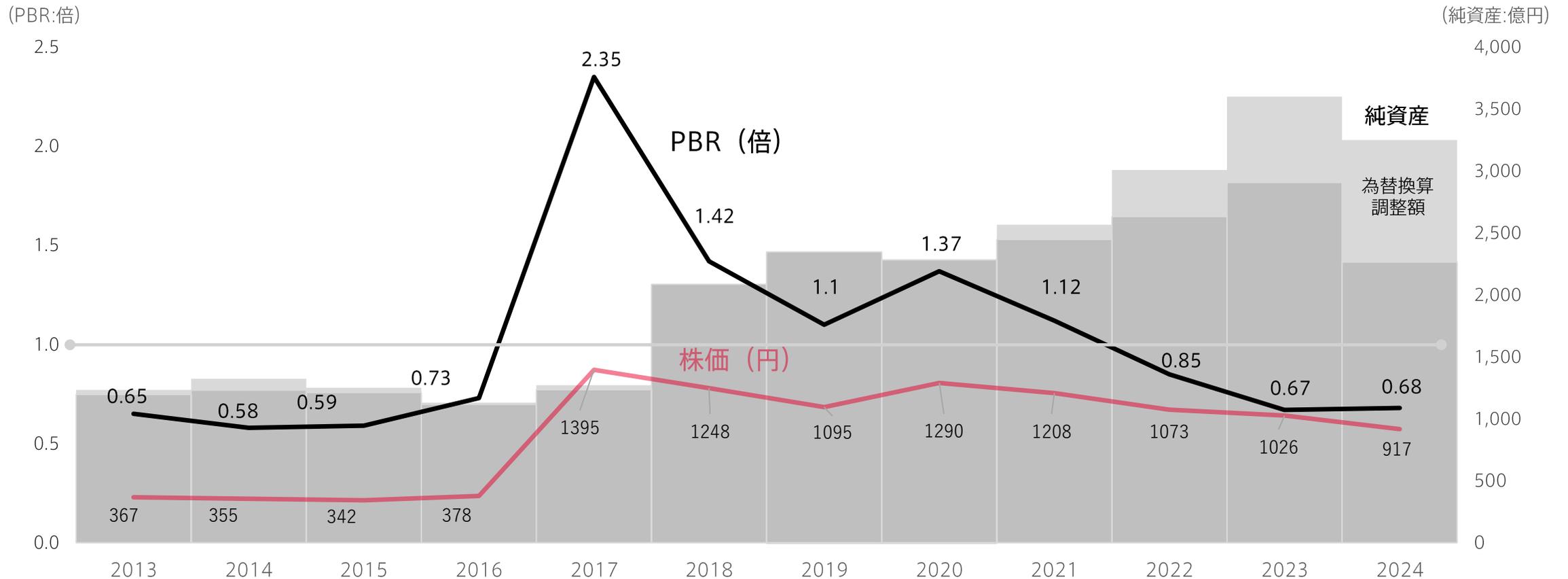
04

資本コストや株価を意識した
経営実現に向けた対応

PBRと株価の推移

2022年よりPBR1倍割れ。

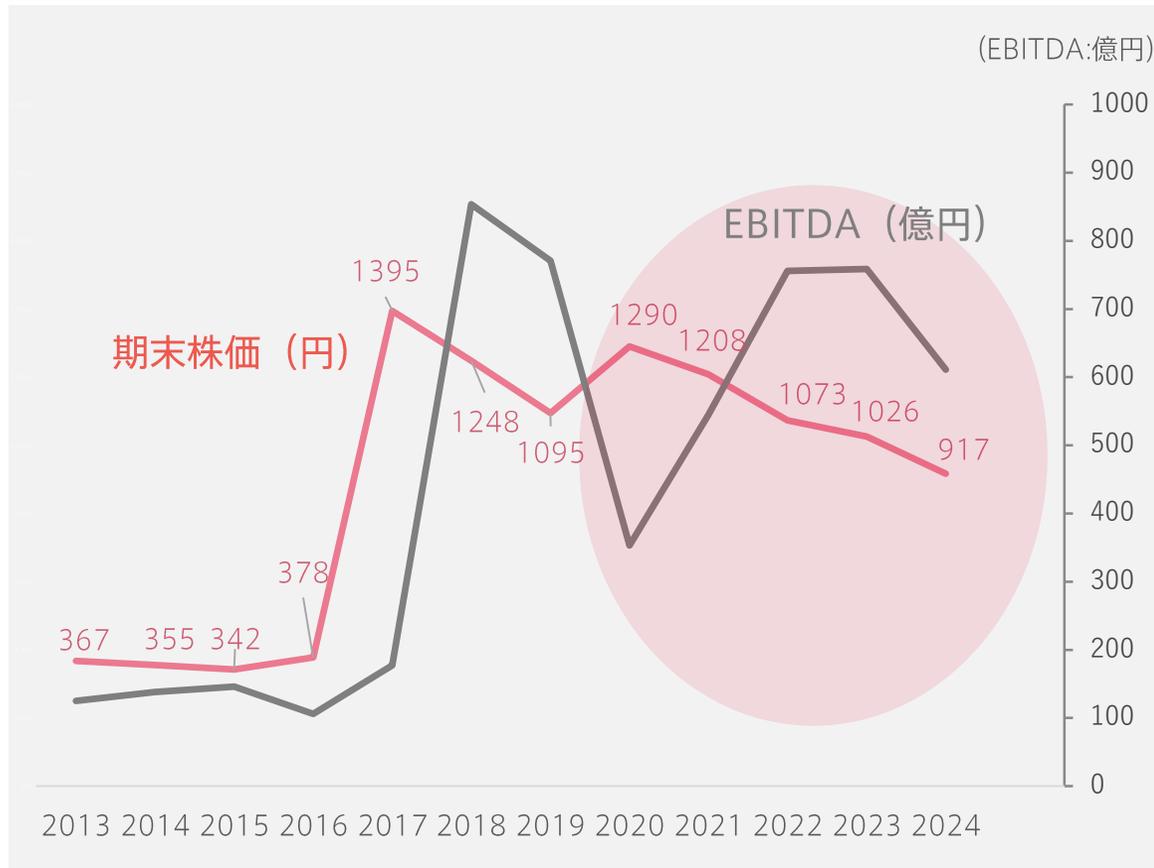
株価の低迷が続くなか、円安に伴う純資産額の上昇もあり、PBRは低下傾向



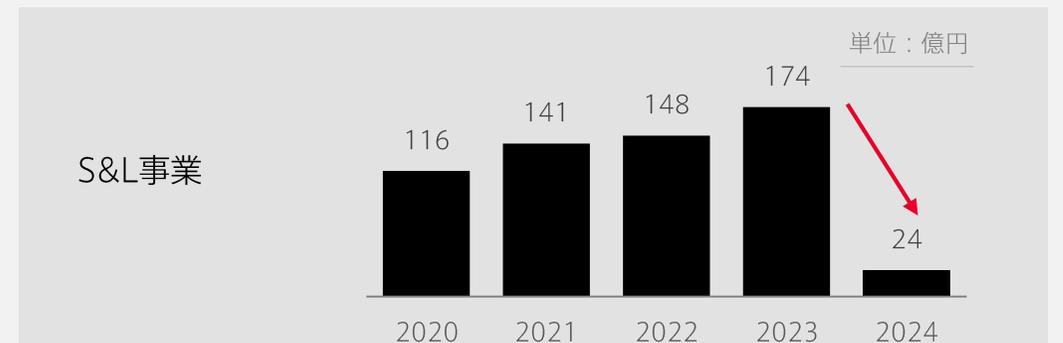
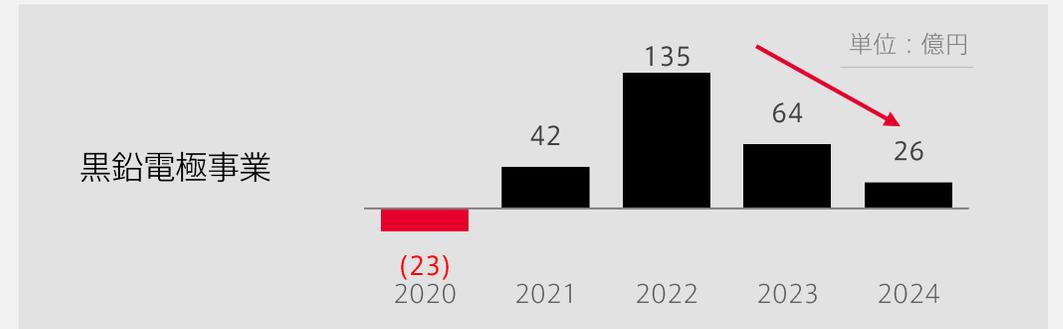
黒鉛電極とS&L事業の見通しの悪化が株価に影響*

株価は2022年より低下基調
2024年から1,000円割りこみ

黒鉛電極事業は2023年、S&L事業は2024年より
業績急降下（CB,FCの価値創出をディスカウント）



EBITDA推移



*当社は、本稿の内容および当該情報の正確性、完全性、適格性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません

課題と取組の方向性

短期的には、黒鉛電極事業とS&L事業の業績回復の施策を示し、実行すること。

中長期では、カーボンブラック事業とファインカーボン事業の成長の道筋を示し、実行すること

課題

- 黒鉛電極とS&Lの業績回復
- 基盤事業であるカーボンブラック、成長事業であるファインカーボン、工業炉の市場評価の向上
- ROEの期待値底上げ

ROEと株主資本コストの推移

	2021	2022	2023	2024	2025f
ROE	7.5%	9.0%	8.6%	-18.5%	3.9%
株主資本コスト	7.3%	6.5%	8.3%	7.3%	7.3%

取組の方向性

本質的な取り組みとしては、“Return(EBITDA)” の長期的向上に尽きるが、取組の方向性としては次の3点となる

[短期集中]



抜本的な構造改革

黒鉛電極・S&L事業の構造改革

[中期]



成長市場へのコミット

基盤事業の強化と成長事業の拡大

[長期]



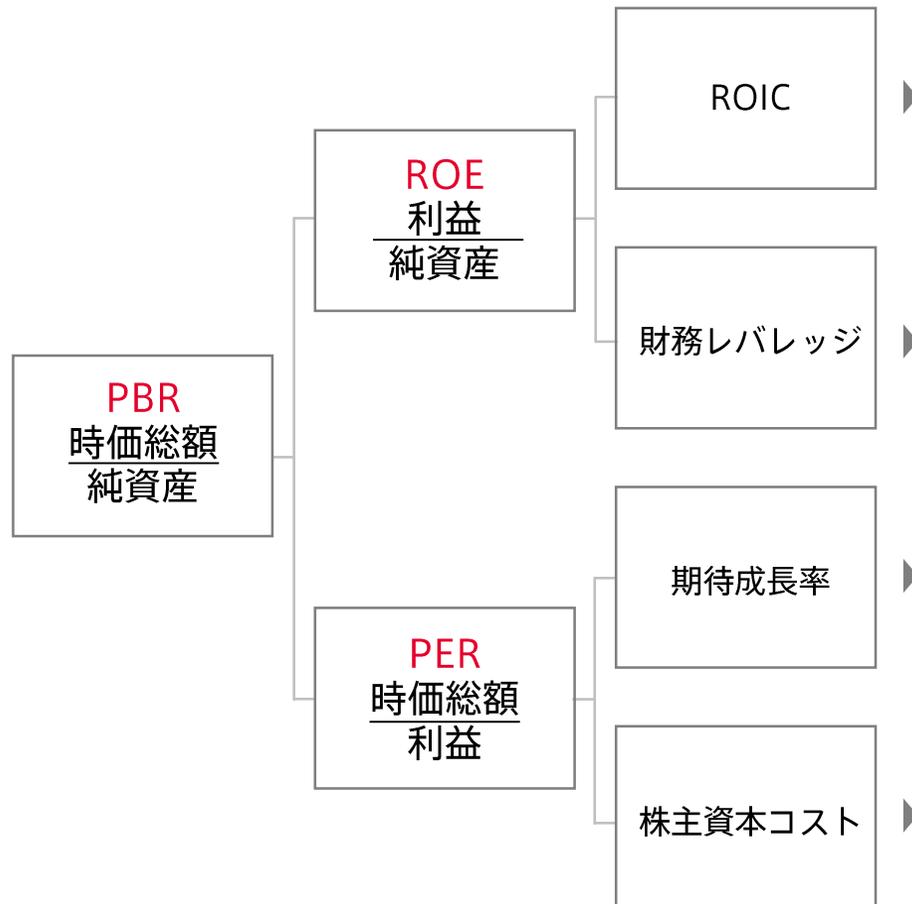
サステナブルな価値創出

時代の断層を超える新しい価値の提供

以上取組の進捗を、適時適切に開示していくことで
市場とのコミュニケーションを活発化させる

取組施策

長期ビジョンに向けた経営計画を
実行することでPBR回復を目指す



取組	主要ドライバー
<ul style="list-style-type: none"> セグメント別ROIC管理 →23p 事業ポートフォリオ最適化 →23p 効果的な資本配分 →23-26p (事業) 価値毀損事業の構造改革 →17-18p (事業) 成長領域での利益ある成長 →19p 	<ul style="list-style-type: none"> 「選択」と「集中」の実行 黒鉛電極事業の構造改革完遂 S&L事業の抜本的構造改革 Si, SiC半導体市場の成長 EV関連市場の在庫調整完了
<ul style="list-style-type: none"> (財務) 最適資本構成 →25p 	<ul style="list-style-type: none"> ネットDER 0.35倍程度
<ul style="list-style-type: none"> 経営計画の開示 →本稿 サステナブルな価値創出 →20p 	<ul style="list-style-type: none"> 経営計画の有言実行 (適時開示によるフォローアップ) eCB技術の確立 新規事業創出
<ul style="list-style-type: none"> コーポレートガバナンス強化 財務リスクの低減 →25p (IR) 適時性・信頼性のある情報開示と対話 →32p 	<ul style="list-style-type: none"> 格付A格以上 適時、適切、透明性の高い開示

市場との対話充実による株主資本コストの低減

- IR方針
- ① 適時適切な情報開示を心がけ情報の非対称性を低減すること
 - ② 株主、投資家との対話を促進し、得られたフィードバックを経営へ活かすこと

2024年度実績

イベント	実績	内容
機関投資家・証券アナリスト向け決算説明会	4回	代表取締役社長、財務経理部管掌より決算説明と今後の見通しについて説明会を開催。質疑応答含め、ライブと録音データ配信（毎四半期開催）
証券アナリスト主催のsmallミーティング	3回	代表取締役社長出席。機関投資家と経営方針、事業戦略、事業環境等につき対話
国内外の機関投資家・証券アナリスト向け個別対話	204件	代表取締役社長： 14件（カンファレンス参加を含む） IR担当者： 190件（全ての面談録は全経営メンバーへ適時共有）
当社主催の証券アナリストへの説明会	1回	代表取締役社長、財務経理部管掌、6事業の部門長が一堂に会して、複数の証券アナリストとの交流会を実施。2024年度はスメルティング&ライニング事業及びファインカーボン事業をテーマに選定。
個人投資家フェア参加	1回	日経IR個人投資家フェアにブース出展。総務(IR/ESG)部門が中心となって参加。

05 參考資料

セグメント別 売上高・営業利益

		2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025 (計画)	
売上高 (億円)	カーボンブラック	1,484	1,568	1,670	
	ファインカーボン	453	539	590	
	スメルティング&ライニング	828	645	560	
	黒鉛電極	602	488	380	
	工業炉関連	156	163	120	
	その他	摩擦材	90	80	80
		負極材他	25	18	10
(その他計)		115	98	90	
合計		3,639	3,501	3,410	
営業利益 (億円)	カーボンブラック	213	217	132	
	ファインカーボン	106	124	82	
	スメルティング&ライニング	23	(137)	-	
	黒鉛電極	8	(35)	11	
	工業炉関連	39	33	26	
	その他	13	4	6	
	調整	(14)	(12)	(24)	
合計		387	194	233	

*2025年 為替前提 1ドル=148円 1ユーロ=162円

セグメント別 EBITDA・EBITDAマージン

		2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025 (計画)
EBITDA (億円)	カーボンブラック	293	320	252
	ファインカーボン	177	203	192
	スメルティング&ライニング	174	24	43
	黒鉛電極	64	26	59
	工業炉関連	42	37	32
	その他	18	8	10
	調整	(9)	(6)	(17)
	合計	759	611	571
EBITDA マージン	カーボンブラック	20%	20%	15%
	ファインカーボン	39%	38%	32%
	スメルティング&ライニング	21%	4%	8%
	黒鉛電極	11%	5%	15%
	工業炉関連	27%	23%	25%
	その他	15%	8%	11%
	調整	-	-	-
	合計	21%	18%	17%

*2025年 為替前提 1ドル=148円 1ユーロ=162円

主要経営指標

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025 (計画)
売上高	3,639億円	3,501億円	3,410億円
営業利益	387億円	194億円	233億円
EBITDA	759億円	611億円	571億円
ROS (営業利益)	11%	6%	7%
ROS (EBITDA)	21%	18%	17%
ROE ¹⁾	9%	(18%)	4%
ROIC (調整後) ²⁾	12%	7%	5%
ROA ³⁾	4%	(9%)	2%
WACC ⁴⁾	5%	4%	4%
ネットD/Eレシオ	0.27	0.34	0.42
調整後ネットD/Eレシオ ⁵⁾	0.15	0.20	0.26
為替	USD: 141円 EUR: 152円	USD: 152円 EUR: 164円	USD: 148円 EUR: 162円

1) ROE : Return on Equity = 自己資本利益率 (当期純利益 ÷ 自己資本)

2) ROIC: Return on Invested Capital = 投下資本利益率 = 税引き後営業利益 ÷ (運転資本 + 固定資産) *ROIC(調整後) : のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC

3) ROA : Return on Asset = 総資産利益率 (当期純利益 ÷ 総資産)

4) WACC : Weighted Average Cost of Capital = 加重平均資本コスト)

5) 調整後ネットD/E : ハイブリッドファイナンスでの格付機関からの資本性認定を考慮したネットDebt/Equity (負債資本倍率)

略称一覧

<事業部名>

CB:	Carbon Black (カーボンブラック)
FC:	Fine Carbon (ファインカーボン)
S&L:	Smelting & Lining (スメルティング & ライニング)
GE:	Graphite Electrodes (黒鉛電極)
TKK:	TOKAI KONETSU KOGYO CO., LTD. (東海高熱工業)

<海外拠点>

TCP:	THAI TOKAI CARBON PRODUCT COMPANY LIMITED
TCCB:	Tokai Carbon CB Ltd.
CCB:	Cancarb Limited
TCK:	TOKAI CARBON KOREA CO., LTD.
TCX:	Tokai COBEX GmbH
TCGE:	TOKAI CARBON GE LLC
TEG:	TOKAI ERFTCARBON GmbH

<財務指標>

ROS:	Return on Sales = 営業利益率 (営業利益 ÷ 売上高)
EBITDA:	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization = 償却前営業利益 (営業利益 + 減価償却費)
ROE:	Return on Equity = 自己資本利益率 (当期純利益 ÷ 自己資本)
ROA:	Return on Asset = 総資産利益率 (当期純利益 ÷ 総資産)
ROIC:	Return on Invested Capital = 投下資本利益率 [税引き後営業利益 ÷ (運転資本 + 固定資産)]
ROIC (調整後):	のれん及びのれん等償却費を考慮した調整後ROIC
WACC:	Weighted Average Cost of Capital = 加重平均資本コスト
調整後ネットD/E:	ハイブリッドファイナンスでの格付機関からの資本性認定を考慮したネットDebt/Equity (負債資本倍率)

将来見通しの記述に関する注意事項

- 本資料に掲載されている将来見通しの記述は、本資料の発表日現在において入手可能な情報及び将来の業績に影響を与える不確実な要因の仮定を前提としています
- 実際の業績は、今後様々な要因によって大きく異なる結果となる可能性があります。業績に影響を与える要素には、経済情勢、原材料価格、製品の需給動向及び市況、為替レートなどが含まれますが、これらに限定されるものではありません
- 本資料中の定量目標、参考値、投資額等は、あくまでビジョン、中期的戦略等を示すものであり業績予想ではありません。当社はこれらについて情報を更新する義務を負いません
- 正式な業績予想は東京証券取引所規則に基づく決算短信での開示をご参照ください

Vision 2030